أثر المخاطر القطرية في الاستثمارات الأجنبية: حالة الجزائر (دراسة قياسية)

زايري بلقاسم

مخبر الاقتصاد الكلي التنظيمي، جامعة وهران.

zairi_belkacem@yahoo.fr

البشير عبد الكريم

مخبر اقتصاديات شمال أفريقيا، جامعة الشلف.

مقدمة

هناك شبه اتفاق على الدور الإيجابي الذي تقوم به الاستثمارات الأجنبية على مستوى التنمية الاقتصادية، وتخفيض الفقر، وتحسين مستويات الرفاهية الاجتماعية والاقتصادية في العديد من دول العالم. ولذلك، يربط العديد من أدبيات التنمية بين الاستثمارات الأجنبية وعدة عناصر، كدورها في تحقيق النمو الاقتصادي، وتوسع حجم التجارة، ونقل التكنولوجيا، وخلق مناصب العمل، وتطوير رأس المال البشري. . . إلخ، بسبب القدرة المحلية المحدودة للدول النامية على تمويل التنمية. كما أصبحت مؤشرات المخاطر القطْرية أحد المحدّدات الأساسية لتفسير اختلاف حجم الاستثمارات الأجنبية ما بين الدول، إذ إن وجود الاستقرار المالي والاقتصادي والسياسي يؤدي إلى خلق فرص وبيئة ملائمة للاستثمارات الأجنبية في الدول النامية.

وتهدف الوكالات والهيئات المهتمة بتحليل وتنقيط (Rating) المخاطر القطرية إلى السماح للمستثمرين باتخاذ قرارات للاستثمار بطريقة موضوعية، من خلال تصنيف الدول على أساس المخاطر التي تواجهها. ولذلك، فإنه على المستوى الأكاديمي، نلاحظ تطوراً كبيراً في الأدبيات النظرية والتطبيقية المتعلقة بتحديد محدّدات خطر الدولة من جهة، وآثارها في الاستثمارات الأجنبية المباشرة. أما على المستوى العملي والتطبيقي، فقد أصبح الاطلاع على مؤشرات الخطر يعطي للمستثمرين والمصدرين ورجال الأعمال صورة عن طبيعة ومناخ الاستثمار في الدولة، ولذلك يتخذ قرار الاستثمار على أساس هذه المعطيات أو المعلومات المتعلقة بطبيعة ومستوى الخطر ونوعيته.

وحسب تصنيف الأونكتاد السنوي للدول، حسب نتائجها وقدرتها على جذب الاستثمارات الأجنبية، ما زالت الجزائر تسجل مؤشرات دخول فعلية وكامنة ضعيفة، باستثناء الاستثمار في قطاع المحروقات. ولا شك في أن لنوعية الخطر القطري علاقة بهذه النتائج، ويمكن أن تكون أحد الأسباب الرئيسية المفسرة لمحدودية وضعف الاستثمارات خارج قطاع النفط، قياساً بحجم الاستثمار الوطني، وحاجة الجزائر إلى الموارد الأجنبية.

منهجية الدراسة

تقوم هذه الدراسة على المنهج الوصفي، وتقديم نموذج قياسي، نحاول من خلاله تحليل وتفسير أثر الخطر في جاذبية الاقتصاد الجزائري للاستثمارات الأجنبية المباشرة، وهي مهيكلة على الشكل التالي:

- تعريف مفهوم «الخطر»، باختصار، ومنهجية إعداده، والهيئات والوكالات المهتمة دولياً بتصنيف الخطر، إضافة إلى الدراسات السابقة حول العلاقة بين الخطر، وأشكاله، وآثاره، والعلاقة الموجودة بينه وبين الاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- تحليل الاستثمارات الأجنبية في الجزائر، وتصنيفها ضمن مؤشرات الخطر المركّبة.
- القيام بتحليل قياسي لأثر المخاطر القطرية في جاذبية الاقتصاد الجزائري للاستثمارات الأجنبية المباشرة.

● سنقدم في الأخير النتائج النهائية للدراسة، وبعض التوصيات، من أجل ترقية الاستثمارات الأجنبية في الجزائر.

وتحتوي الدراسة، بالإضافة إلى مقدمة، على ثلاثة مباحث: في المبحث **الأول** سيتم تحديد المفاهيم والدراسات السابقة حول الموضوع، ويختص المبحث **الثاني** بتحليل الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ومؤشر المخاطر القطرية للجزائر. ويتم في المبحث **الثالث** توصيف نموذج خاص بأثر المخاطر في الاستثمارات الأجنبية في الجزائر، وتقيد نتائج البحث، ثم الخلاصة والتوصيات.

أولاً: تحديد المفاهيم والدراسات السابقة

١ ـ تعريف المخاطر القطرية ومنهجية إعدادها

المخاطر القطرية هي عبارة عن مؤشرات مركّبة تأخذ بعين الاعتبار مجموعة من العوامل الاقتصادية، والمالية، والسياسية، التي تؤثر في مدى إدراك المستثمرين للخطر، وبالتالي في قراراتهم الاستثمارية. وفي هذا المجال، هناك العديد من الهيئات والمنظّمات غير الحكومية، التي تقوم بتقويم مستوى ودرجة الخطر من خلال القيام ببعض الدراسات الميدانية، فهي تقيس من خلالها قدرة كل دولة على التقيّد بالتزاماتها المالية. ونشير إلى أن التنقيط المتعلق بالمخاطر القطرية يتم على شكل مؤشر يحتوي على خلاصة للعديد من المعلومات، معبّر عنها بمعطيات كمّية ونوعية.

ولقد أصبح تقييم المخاطر القطرية في الدول النامية والدول الصناعية، على حد سواء، ومع مرور الاعوام، ضرورة عملية، وليس فقط عبارة عن تخصّص أكاديمي. كما توسع الاهتمام بهذه المخاطر إلى جهات عديدة تضم المؤمّنين، والشركات المتعددة الجنسيات المصدّرة والمستثمرة في الخارج. كما أصبحت الأسواق المالية أكثر حساسية للمعلومات المتعلقة بالخطر القطري.

إن الخطر القطري (عدم الاستقرار السياسي، والرشوة، وعدم الشفافية المؤسساتية، والحروب. . . إلخ) متعدد الأبعاد، وموجود في مجموع الصفقات الدولية الاقتصادية. ويرتكز تحليله على أبعاد أساسية مرتبطة بالاختلالات ذات الطبيعة الاقتصادية، والمالية، والسياسية. يمكن أن يظهر خلل في الاستقرار العالمي هنا أو هناك، وفي أية لحظة، ولذلك فإن البعد التاريخي والجغرافي للمخاطر يبقى مهماً. ومن هنا، فان كل تغيير ينتج من تركيب بين عوامل خارجية، أصبح تدريجياً مهيمناً، إذ تؤدي دوراً إعلامياً مهماً للحكومات ولصانعي القرار (المصارف، والمستثمرين الأجانب، والمصدّرين. . . إلخ).

وهناك هيئات متخصّصة في تنقيط المخاطر القطرية، لها وزن معتبر واستراتيجي في نشر المعلومات على المستوى العالمي، وتكمن مهامها في وضع ونشر المعطيات مباشرة، ويمكن تفسيرها بكل سهولة عبر مختلف الدراسات والمطبوعات الصادرة عنها. ويمكن الإشارة إلى البعض من هذه الهيئات والمؤسسات:

● وكالات التنقيط التي تهتم بالمخاطر السيادية، مثل (Fitch Rating, Moody's and Standard and Poolr's-S&P).

● **شركات التأمين على التجارة والقروض** التي تهتم بالخطر التجاري والسياسي، مثل الشركة الفرنسية للتأمين على التجارة الخارجية (COFACE).

● مكاتب الاستشارة والخبرة، مثل International Country Risk Guide (ICRG) من مجموعة Political Risk Group, (PRG) وBusiness Environment Risk Intelligence (BERI)، هناك هيئة تهتم بأنواع المخاطر التي تواجه المصدّرين والمستثمرين الصناعيين، وهي: Nord-Sud Export (NSE) وEconomic Intelligence Unit (EIU).

● الجرائد والمجلات المالية المتخصّصة في هذا المجال، مثل: *Institutional Investor* و*Euromony Publications (IIEP)* التي تقوم بعمليات التنقيط على أساس خطر الدولة المالي.
وهناك مؤسسات أخرى، نذكر منها:

Bank of America Information (BoA), Control Risks Information Services (CRIS), S. J. Rundt & Associates, Coplin-O'Leary System (COPL)...

إن التحاليل التي تقوم بها مختلف هذه القنوات الدولية ليست بالضرورة متشابهة، وهذا يبيّن أن الطرق والمناهج المستعملة من طرف هذه الهيئات ليست واحدة. ويبيّن الجدول الرقم (١) مكوّنات أولية للمخاطر القطرية التي تم أخذها بعين الاعتبار من طرف هيئات التنقيط المختلفة.

الجدول الرقم (١)
مكوّنات تنقيط المخاطر القطرية

العوامل	BoA	BERI	CRIS	EIU	IICR	Moody's	ICRG	COPL	S&P	التكرار
الحساب الجاري لميزان المدفوعات	√	√		√	√	√	√	√	√	٨
مستوى المديونية	√	√		√	√	√	√	√	√	٨
مستوى العجز	√	√		√	√	√		√	√	٧
النمو الاقتصادي	√	√		√	√	√		√	√	٧
سعر الصرف وقبلية تحويل العملات الأجنبية	√	√		√		√		√	√	٦
الناتج المحلي الإجمالي والناتج المحلي الإجمالي/ لكل فرد	√	√		√		√		√	√	٦
تكلفة عامل العمل والإنتاجية		√				√		√	√	٤

يتبــــع

تابـــــع

مستوى احتياطيات الصرف	√			√	√	√			√	٥
سعر الفائدة				√		√		√	√	٤
النفاذ إلى أسواق رؤوس الأموال		√								٤
مستوى السيولة		√		√		√				٣
الأسواق الموازية					√	√			√	٣
معدل التضخم		√						√	√	٣
سلوك وتسبيقات المتعاملين		√		√	√	√	√	√	√	٧
المحيط السياسي		√	√	√	√	√	√	√	√	٨
الاتفاقيات الدولية والتكامل الاقتصادي		√			√	√	√	√	√	٦
تجانس السياسات، والأديان		√	√	√	√	√	√			٧
مستوى الرشوة ومرونة القوانين		√	√	√		√	√		√	٦
معدل الإجرام والأمن العسكري		√	√		√		√		√	٥
التشريعات		√				√	√			٣
التأميم		√				√	√		√	٤
السياسات الجهوية		√				√	√		√	٤
تسيير البنى التحتية والجماعات المحلية		√				√			√	٣
تطابق القوانين		√				√				٢

ملاحظات: Bank of America World information services (BOA); Business Environment Risk Intelligence (BERI); Control Risk information Services (CRIS); Economist Intelligence Unit (EIU); Euromoney; Institutional Investor; Moody's Investor Services; Political Risk Services «International Country Risk Guide» (ICRG); Political Services; Coplin-O'Leary rating System (COPL); Standard and Poor's Rating Group (S&P).

المصدر: Claude B. Erb, Campbell R. Harvey and Tadas E. Viskanta, «The Influence of Political, Economic and Financial Risk on Expected Fixed-Income Returns,» *Journal of Fixed Income*, vol. 6, no. 1 (June 1996).

نلاحظ من الجدول الرقم (١) أن هناك تركيز وزن مهم نسبياً منح للمجال المالي في تقييم المخاطر القطرية الإجمالية. وعلى العموم، هناك حوالى ٢٤ مركّباً للمخاطر القطرية، منها ١٣

تركّزاً على المجالين الاقتصادي والمالي، و١١ عاملاً ذات طابع سياسي. كما أن هناك بعض العوامل الموضوعية التي أثارت اهتمام وانتباه هيئات التنقيط، كالرصيد الجاري، وميزان المدفوعات، ومستوى المديونية. وفي ما يخصّ المجال السياسي، نلاحظ أن هناك وزناً معتبراً للمتغيّرات التالية: السلوكيات، وتسبيقات المتعاملين، والمحيط السياسي.

ولكن، رغم تطور نشاطاتها، تم نقد هيئات التنقيط، لعدم قدرتها على التنبؤ بالأزمات المالية الراهنة. وعلى هذا الأساس، يجب الإشارة إلى محدودية إجراءات التقييم المستعملة من طرف هذه الهيئات. فتقييم المخاطر القطرية ينظر إليه كمشكلة متعلقة بعملية اتخاذ القرار من طرف الخبير، أو الدائن أو المستثمر، الذي يبحث عن تصنيف الدول على أساس العديد من المعايير. وأهم النقائص المتعلقة بالمؤشرات الخاصة بالتنقيط للمخاطر القطرية على المستوى المنهجي هي المقاربة التطبيقية التقريبية، والاختيار التحكيمي للمتغيّرات المفسرة، ونوعية حسابها، واختيار المرجّح الممنوح لهذه المتغيّرات. كما أن المتغيّرات الكمية أقل موضوعية من المتغيّرات النوعية. وهناك بعض هيئات التنقيط التي تعتمد على التحقيقات التي تتم عند مسؤولي المؤسسات باختيار حرّ (Institutionnal Investor, Euromoney)، بينما تختار هيئات أخرى على أساس بنال الخبراء، وأخيراً على أساس دراسات الخبراء (PRS, Moody's, ICRG, BERI,EIU). وتنتج من هذه الطرق عدة مشاكل، كنقص المعلومات، وعدم الدقة في طرح الأسئلة.

الجدول الرقم (٢)
نظام التنقيط للدليل الدولي للمخاطر القطرية (ICRG) (١٩٩٧ ـ ٢٠٠٣)

العوامل	النقاط/ ٢٠٠	إجمالي النقاط (بالنسبة المؤية)
مكونات مؤشر المخاطر السياسية		
درجة استقرار الحكومة	١٢	٦
الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية	١٢	٦
خريطة الاستثمار	١٢	٦
وجود نزاعات داخلية	١٢	٦
وجود نزاعات خارجية	١٢	٦
الفساد	٦	٣
دور الجيش في السياسة	٦	٣
دور الدين في السياسة	٦	٣
سيادة القانون والنظام	٦	٣
الاضطرابات العرقية	٦	٣
مصداقية الممارسات الديمقراطية	٦	٣
نوعية البيروقراطية	٤	٢
مجموع النقاط	**١٠٠**	**٥٠**

يتبـــع

تابـــــع

مكونات مؤشر المخاطر الاقتصادية		
معدل دخل الفرد	٥	٢,٥
معدل النمو الاقتصادي	١٠	٥
معدل التضخم	١٠	٥
نسبة رصيد الميزانية الحكومية إلى الناتج الداخلي الخام	١٥	٧,٥
نسبة رصيد ميزان الحساب الجاري إلى الناتج الداخلي الخام	١٠	٥
مجموع المؤشرات الاقتصادية	٥٠	٢٥
مكونات مؤشر المخاطر المالية		
نسبة الدين الخارجي إلى الناتج الداخلي الخام	١٠	٥
نسبة خدمة الدين الخارجي إلى إجمالي صادرات السلع والخدمات	١٠	٥
نسبة رصيد ميزان الحساب الجاري إلى إجمالي صادرات السلع والخدمات	١٥	٧,٥
عدد الأشهر من الواردات التي تغطيها الاحتياطات الرسمية للدولة	٥	٢,٥
استقرار سعر الصرف	١٠	٥
مجموع النقاط	**٢٠٠**	**١٠٠**

٢ ـ نظرة عامة إلى الدراسات السابقة

أصبح تقدير المخاطر عاملاً مهماً لقرار الاستثمار. وعلى هذا الأساس، يمكن تقسيم الأدبيات التي تناولت هذا العامل إلى ثلاث مجموعات:

ا ـ تتعلق **المجموعة الأولى** بـ «طبيعة وأشكال الخطر»، كالدراسة التي قام بها ماروا (Maroi, 2001) حول تنوّع مفهوم الخطر، بالإضافة إلى المكانة التي أصبحت تحتلها في الأدبيات المختلفة مختلف الدراسات والتحاليل التي ركّزت على الأشكال الجديدة والحديثة للخطر، مثل:

- خطر الصرف: الذي اهتم به العديد من الباحثين(١).
- كما يميّز كل من كوزيت (Cosset) وروي (Roy)(٢)، وغيرزوفيتش (Gersovitsz)، وإيتون (Eaton)، وستيغلتز (Stiglitz)(٣) بين خطر عدم القدرة على السداد، ومخاطر عجز في السيولة، أو عجز في الدفع.

(١) Jean-Claude Cosset and Bruno Doutriaux de la Rianderie, «Political Risk and Foreign Exchange Rates: An Efficient-Markets Approach,» *Journal of International Business Studies*, vol. 16, no. 3 (1985), pp. 21-55.

(٢) Jean-Claude Cosset and Jean Roy, «The Determinants of Country Risk Ratings,» *Journal of International Business Studies*, vol. 22, no. 11 (1991), pp. 135-142.

(٣) Jonathan Eaton, Mark Gersovitz and Josef E. Stiglitz, «The Pure Theory of Country Risk,» *European Economic Review*, vol. 30 (1986), pp. 481-513.

• كما يميّز سارغن(٤) بين نوعين من المخاطر: الخطر السيادي، وخطر التحويل، المرتبطين بقرارات فردية من الحكومات. ونشير إلى أنه ابتداء من التسعينيات أخذت العوامل المحدّدة والمؤثرة في الخطر وتنوّع مجالاته تتضاعف بشكل سريع.

ب ـ تحتوي **المجموعة الثانية** من الأدبيات على الدراسات الخاصة بـ «تقييم الخطر». وتخصّ المحاولات الأولى الخطر السياسي، وتعتمد على تقنيات جدّ متطورة لمحاولة التنبؤ الجيد بظهور الأزمات المالية المحتملة(٥). أما المحاولات التطبيقية عن تقييم الخطر الاقتصادي والمالي، فتعود إلى كل من الاقتصاديّيْن كوزيت وروي(٦)، وقد ساهمت في تطور تحليل الخطر القطري. كما تميّز الأدبيات الحالية بين الخطر السياسي والخطر الاقتصادي والمالي الذي يضمّ الانخفاض النقدي، وغياب العملات الأجنبية التي تترجم إلى عجز عن الدفع. هذان الشكلان متكاملان، وظهرا في الأزمات الآسيوية والروسية الأخيرة. وكل هذه الأدبيات تبيّن لنا ضرورة التمييز بين الخطر الاقتصادي والمالي والخطر السياسي.

ج ـ تركّز **المجموعة الثالثة** من الأدبيات على تحليل «أثر الخطر في الاستثمار»؛ إذ هناك بعض التحاليل التي تسمح بتحديد كل من عوامل الخطر القطري التي تؤثر في الاستثمار الأجنبي(٧). وتبيّن هذه التحاليل أن الخطر بكل أشكاله المختلفة والمتعدّدة له أثر معتبر في قرارات الاستثمار الأجنبي المباشر، ويظهر كعامل محدّد في أثناء اختيار أماكن توطين الشركات لهذه الاستثمارات(٨).

(٤) Nicholas Sargen, «Economic Indicators and Country Risk Appraisal,» *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Review* (Fall 1977), pp. 19-33.

(٥) Mark Fitzpatrick, «The Definition and Assessment of Political Risk in International Business: A Review of the Literature,» *Academy of Management Review*, vol. 8, no. 2 (1983), pp. 249-254, and Alain Chevalier and Georges Hirsch, «The Assessment of the Political Risk in the Investment Decision,» *Journal of the Operational Research Society*, vol. 32, no. 7 (1981), pp. 599-610.

(٦) Cosset and Roy, «The Determinants of Country Risk Ratings».

(٧) Stephan J. Kobrin: «Political Risk: A Review and Reconsideration,» *Journal of International Business Studies*, vol. 10, no. 1 (1976), pp. 67-80, and «Political Risk: A Review and Reconsideration: A Determination of the Risk Ruin,» *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 16, no. 5 (1979), pp. 759-764; Harinder Singh and Kwang W. Jun, «Some New Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries,» World Bank, Policy Research, Working Paper no. 1531 (1995); Duncan H. Meldrun, «Country Risk and Foreign Direct Investment,» *Business Economics*, vol. 35, no. 1 (January 2000), pp. 39-40, and Witold J. Henisz and Bennet A. Zelner, «Political Risk and Infrastructure Investment,» paper presented at: Infrastructure for Development: Confronting Political and Regulatory Risks, The Government of Italy and the World Bank Group, Rome-Italy, 8-11 September 1999.

(٨) Chevalier and Hirsch, «The Assessment of the Political Risk in the Investment Decision;» Y. Siskos and C. Zopounidis, «The Evaluation Criteria of the Venture Capital Investment Activity: An Interactive Assessment,» *European Journal of Operational Research*, vol. 31, no. 3 (1987), pp. 304-313, and Jonathan Thomas and Tim Worral, «Foreign Direct Investment and Risk of Expropriation,» *Review of Economics Studies*, vol. 61, no. 1 (1994), pp. 81-108.

هناك بعض الدراسات التطبيقية المتعلقة بمحدّدات الاستثمارات الأجنبية في الدول النامية، قام بها كل من سنغ (Singh) وجون (Jun) (١٩٩٥)[٩]، وكانت تهدف إلى قياس أثر الخطر السياسي والمتغيّرات الاقتصادية الكلية في تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول النامية. وتؤكد نتائج هذه الدراسة معنوية المؤشرات في تفسير محدّدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة. إن مسألة محدّدات الاستثمار الأجنبي في الدول النامية أثارت اهتمام العديد من الباحثين، وخاصة أزييدو (Asiedu)[١٠] التي سمحت الدراسة التي قام بها بشرح ضعف جاذبية دول جنوب الصحراء، بسبب المشاكل المتعلقة بالانفتاح الاقتصادي والوضعية السيئة للبنى التحتية.

هناك دراسات أخرى ركّزت على أهمية الخطر ضمن العوامل المؤثرة سلبياً في تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة. حاول البعض منها إدماج المتغيّرات السياسية، والاجتماعية، والثقافية، في نموذج خاص بتوطين الاستثمارات الأجنبية المباشرة، مثل دراسة كوبرن (Kobrin)[١١] في عام ١٩٧٦[١٢]. وتبيّن نتائج الدراسة أن «الخطر» بأشكاله المختلفة له تأثير معتبر في الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وهو عنصر مهم وأساسي في تحليل عناصر مناخ الاستثمار[١٣]. وكل خطر من الأخطار السابقة له مكوّناته الجزئية التي يجب أخذها بالحسبان عند دراسة خطورة البلد.

ويميّز كل من د. هـ. هولت وك. و. ويغينتون[١٤]، بين الخطر الكلي الذي هو خطر البلد، الذي يتضمن عدم التأكد، مرتبطاً باستمرارية الحكومة والسياسات المحلية التي تؤثر في البلد

---

(٩) Singh and Jun, «Some New Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries».

(١٠) Elisabeth Asiedu, *Foreign Direct Investment in Africa: The Role of Natural Resources, Market Size, Government Policy*, Institutions and Political Instability (Kansas: University of Kansas, 2003).

(١١) Kobrin, «Political Risk: A Review and Reconsideration».

(١٢) Steven Globerman and Daniel Shapiro, *National Political Infrastructure and Foreign Direct Investment, Ottawa: Industry Canada Research Publications Program*, Working Paper; no. 37 ([Ottawa]: Industry Canada, 2002), p. 6.

(١٣) Faouzi Boujedra, «L'Analyse du risque d'investissement dans les pays en développement: étude émpirique,» <http://docs.google.com/viewer?a=v&q=cache:AjS_wzofGMoJ:www.cerdi.org/uploads/sfCms Content/html/199/Boujedra.pdf+Boujedra,+L%E2%80%99analyse+du+risque+d%E2%80%99investissement+dans+les+pays+en+d%C3%A9veloppemen&hl=en&gl=lb&pid=bl&srcid=ADGEEShzlgeVIccoSLp99eAdGgy2W_f6s9krF4my D8LkiVWsJxEWQuCA7dci8CsSEDESqtcVGjUfNxbEyDEhopXJVrwZ-QzWF_b1f77GfU_Y5vV3psxyG2XxNLxQLayG K3iZc8k0N_95&sig=AHIEtbRTi_E2_M86evDa9NB8dtvdA1f2pg>, pp. 3-4; Singh and Jun, «Some New Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries,» and Henisz and Bennet A. Zelner, «Political Risk and Infrastructure Investment».

(١٤) David H. Holt and Karen W. Wigginton, *International Management*, Harcourt College Publishers Series in Management, 2nd ed. (Harcourt: Harcourt College Publisher's (Fort Worth), 2002), p. 77.

وأنظمة التسوية القانونية غير الفعّالة، وعدم استقرار العملة، والنقص في التغطية، والعلاقات بين البلد المضيف والبلد الأم. أما الخطر السياسي الذي هو على التوالي كلي وجزئي، فيرتبط بشكل خاص بالمصالح التجارية للشركات التي تعمل بالاستثمارات الدولية والتجارة الخارجية، ويحتمل أن يظهر ذلك من خلال القرارات السياسية والانتفاضات المدنية أو المشاكل الاجتماعية (المظاهرات والعنف السياسي، والاغتيالات السياسية، والانقلابات السياسية، وعدد القتلى والإعدامات السياسية) والمشاكل النقدية والمالية والتجارية التي ستؤثر في بيئة الأعمال التجارية بشكل يعرّض الشركات لخسائر مادية ومالية. وهناك دراسة أجراها الاقتصادي دانكان هـ. ميلدرام[١٥]. حول أهمية اعتماد طريقة تحليل خطورة البلد لتمييز عدم التوازن الحاصل الذي يزيد من خطورة هبوط العائد المتوقع على الاستثمارات الخارجية بالنسبة إلى الشركة الدولية، وقد اعتمد في دراسته على ستة مقاييس، هي: الخطر الاقتصادي، وخطر تحويل الأموال، وخطر معدل سعر الصرف، وموقع البلد، وخطر السيادة، والخطر السياسي لفحص درجة الارتباط بين هذه المقاييس، وتحليل الإمكانية التي من خلالها يمكن أن يتنبأ بالعوائد. ومن الدراسات التي تعكس أهمية خطر البلد البحث الذي قدمه كل من م. حبيب ول. زوراويكي[١٦]، حول الفساد، أحد المكوّنات الأساسية لخطر البلد، تحت عنوان: **مستوى استثمارات البلد وتأثير الفساد: بعض البراهين التجريبية.**

ويحلل الباحثان المعطيات الخاصة بحوالى ١١١ دولة على مدى خمس سنوات (١٩٩٤ ـ ١٩٩٨)، توصلاً إلى نتائج تدعم فرضية التأثير السلبي للفساد في الاستثمارات المحلية والأجنبية المباشرة. ولكن هذا التأثير هو أقل في الاستثمارات المحلية منه في الاستثمارات الأجنبية. وسيؤدي تفشي الفساد إلى تأخير الاستثمارات في البلد المعني، وبالتالي فإن الاستثمارات ستنتقل إلى أماكن أخرى[١٧].

والجدول الرقم (٣) يلخص أهم المتغيّرات التي تم أخذها بعين الاعتبار في بعض الدراسات الخاصة بأثر الخطر في الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

(١٥) Meldrun, «Country Risk and Foreign Direct Investment,» pp. 33-40.

(١٦) Mohsin Habib and Leon Zurawicki, «Country- Level Investment and the Effect of Corruption- Some Empirical Evidence,» *International Business Studies*, vol. 32, no. 2 (2001), pp. 687-700.

(١٧) Shang-Jin Wei, «How Taxing is Corruption to international Investors?,» *Review of Economics and Statistics*, vol. 82, no. 3 (2000), pp. 1-11.

الجدول الرقم (٣)
أثر متغيّرات الخطر القطري

المتغيرات المستقلة	لها أثر	ليس لها أثر
الناتج المحلي الإجمالي/ فرد	Feder &Just (1977); Cosset &Roy (1991);Cosset, Siskos &Zopounidis (1992);Cantor & Packer (1996); Borio &Packer (2004);Meril (1982).	Frank &Cline (1971); Sargen (1977);Monfort & Mulder (2000).
معدل التضخم	Sargen (1977); Cantor & Packer (1996);Borio & Packer (2004); Haque, Mathieson & Mark (1997); Monfort & Mulder (2000).	
معدل النمو الاقتصادي	Borio & Packer (2004); Monfort & Mulder (2000).	Feder & Just (1977)
حصة الاستثمارات (الاستثمار المحلي الخام/ الناتج المحلي	Edwards (1984); Cosset & Roy (1991); Cosset, Siskos & Zopoundis (1992); Monfort & Mulder (2000).	
خدمات الدين الأجنبي/ الصادرات	Frank & Cline (1971); Feder & Just (1977); Sagen (1977); Cosset & Roy (1991); Simpson (1997); Cantor & Packer (1996); Borio & Packer (2004); Monfort & Mulder (2000); Merill (1982).	Cosset, Siskos & Zopoundis (1992). Haque, Mathieson & Mark (1997).
معدل التغطية بالأشهر (الاحتياطيات)	Frank & Cline (1971); Feder & Just (1977); Edwards (1984); Haque, Mathieson & Mark (1997)	Cosset, Siskos & Zopoundis (1992); Cosset & Roy (1991); Sargen (1977); Monfort & Mulder (2000)
حساب ميزان العمليات الجارية/ الناتج المحلي الإجمالي	Edwards (1984); Cosset, Siskos & Zopoundis (1992); Haque, Mathieson & Mark (1997); Monfort & Mulder (2000).	Cosset & Roy (19991); Cantor & Packer (1996).
معدل نمو الصادرات	Feder & Just (1977); Monfort & Mulder (2000).	Cosset, Siskos & Zopoundis (1992); Cosset & Roy (1991); Frank & Cline (1971); Sargen (1977).
تغيّر الصادرات	Cosset, Siskos & Zopoundis (1992)	Cosset & Roy (1991)
عدم الاستقرار السياسي	Cosset & Doutriaux de la Rianderie (1985); Borio & Packer (2004)	Cosset, Siskos & Zopoundis (1992); Simpson (1997).

المصدر: Faouzi Boujedra, «L'Analyse du Risque d'Investissement dans les Pays en Développement : Etude Empirique,» <http://docs.google.com/viewer?a=v&q=cache:AjS_wzofGMoJ:www.cerdi.org/uploads/sfCmsContent/html/199/Boujedra.pdf+Boujedra,+L%E2%80%99analyse+du+ risque+d%E2%80%99investissement+dans+les+pays+en+d%C3%A9veloppemen&hl=en&gl=lb&pid=bl&srcid=ADGEEShzlge VIccoSLp 99eAdGgy2W_f6s9krF4myD8LkiVWsJxEWQuCA7dci8CsSEDESqtcVGjUfNxbEyDEhopXJVrwZ-QzWF_b1f77GfU_Y5vV3psxyG2XxNLxQLayG K3iZc8k0N_95&sig=AHIEtbRTi_E2_M86evDa9NB8dtvdA1f2pg>, p 5.

ثانياً: الاستثمارات الأجنبية المباشرة ومؤشر المخاطر القطرية للجزائر

١ ـ الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر

ما تزال الجزائر، حسب المؤشرات الدولية، تصنّف ضمن الدول التي لم تستغلّ قدراتها مقارنة بحجم الاستثمارات الأجنبية التي تتحصّل عليها. ويبقى قطاع المحروقات القطاع الرئيسي المستضيف للاستثمارات في الجزائر، تليه الاتصالات والصيدلة والخدمات بدرجة أقل. لكن القطاعات الصناعية بالخصوص، لا تتلقّى إلا الجزء القليل جداً من اهتمام المستثمرين الأجانب الذين يعانون العراقيل الإدارية والبيروقراطية، ومشاكل الوصول إلى العقار، والقروض المصرفية، وعدم الاستقرار المؤسساتي والقانوني، وعدم فعالية العدالة، وغياب نظرة واضحة في ما يتعلق بسياسة الاستثمار[١٨]. وعلى هذا الأساس، فإن الاستثمارات في الجزائر ما تزال منحصرة في قطاعات محدودة جداً.

الجدول الرقم (٤)

إجمالي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر وبعض دول شمال أفريقيا

الدولة	١٩٩٩	٢٠٠٠	٢٠٠١	٢٠٠٢	٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	٢٠٠٦
الجزائر	٥٠٧	٤٣٨	١١٩٦	١٠٦٥	٦٣٤	٨٨٢	١٠٨١	١٧٩٥
المغرب	١٣٧٦	٤٢٣	٢٨٠٨	٤٢٨	٢٤٢٩	١٠٧٠	٢٩٣٣	٢٥٠٠
تونس	٣٦٨	٧٧٩	٤٨٦	٨٢١	٥٨٤	٦٣٩	٧٨٢	٢٨٠٠
مصر	١٠٦٥	١٢٣٥	٥١٠	٦٤٧	٢٣٧	٢١٥٧	٥٣٧٦	٦١٠٠
أفريقيا	١٢٢٣١	٨٤٨٩	١٨٧٦٩	١٠٩٩٨	١٨٧٠٠	١٨٠٠٠	٢٩٦٠٠	٣٥٥٠٠

المصدر: United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), *World Investment Report* (New York; Geneva: UNCTAD, Various issues).

٢ ـ تصنيف الجزائر ضمن مؤشرات المخاطر القطرية

يلاحظ أن تصنيف الجزائر على مستوى مؤشر الانستتيوشنال إنفستور (Institutional Investor) للتقييم القطري جاء ضمن مجموعة الدول التي تتميز بدرجة مخاطر مرتفعة، والشيء نفسه بالنسبة إلى مؤشر وكالة دان أند براستريت (D &B) (Dun &Bradstereet). أما في ما يخصّ مؤشر الكوفاس (COFACE) للمخاطر القطرية، الذي يبيّن قدرة الدولة على السداد، ويبرز مدى تأثر الالتزامات المالية بالاقتصاد المحلي، وبالأوضاع السياسية والاقتصادية، فقد تحسّن وضعها، إذ انتقلت من درجة المضاربة (B) إلى مجموعة الدرجة الاستثمارية (A4). أما في ما يخصّ مؤشر اليورومني للمخاطر القطرية الذي يقيس قدرة الدولة على الإيفاء بالتزاماتها

(١٨) World Bank Group, «Algeria Investment Climate Assessment,» International Finance Corporation (IFC) (June 2002).

المالية، كخدمة الديون الأجنبية، وسداد قيمة الواردات، أو السماح بتحويل الأرباح، فقد صنّفت الجزائر ضمن مجموعة الدول ذات المخاطر المرتفعة. أما في ما يخصّ المؤشر المركّب للمخاطر القطرية، فقد صنّفت الجزائر ضمن مجموعة الدول ذات المخاطر المنخفضة.

الجدول الرقم (٥)
مؤشرات المخاطر القطرية (٢٠٠٥)

الدولة	المؤشر المركب للمخاطر القطرية	مؤشر اليوروموني للمخاطر القطرية	مؤشر الانستيتوشنال إنفستور للتقييم القطري	داند براد أند ستريت	الكوفاس
تونس	٧٢,٨	٥٥,٧٨	٥٧,٢	DB2c	A4
الجزائر	٧٧,٣	٤١,٨	٤٧,٥	DB5a	A4
مصر	٦٨,٨	٤٧,٤٥	٤٨	DB3b	B
المغرب	٧٣,٠	٥١,٧١	٥١,٨	DB2d	A4

المصدر: المنظمة العربية لضمان الاستثمار، **التقرير السنوي لعام ٢٠٠٦** (الكويت: المنظمة، ٢٠٠٦).

ثالثاً: تقدير آثار المخاطر القطرية في الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

١ ـ الصيغة الرياضية وطريقة القياس

في الأدبيات الاقتصادية التطبيقية، عادة ما يتم استكشاف العلاقات السببية بين مختلف المتغيّرات التي يعتقد أن لها صلة ببعضها البعض عن طريق تقدير دوال تربط بين هذه المتغيّرات، وذلك باستخدام تحليل الانحدار، الذي يتعلق بدراسة العلاقة بين متغيّر يراد استكشاف سلوكه، ويسمّى المتغيّر التابع أو القابل للتفسير، ومتغيّرات يعتقد بأنها مهمة في تحديد سلوك المتغيّر التابع، وتسمّى متغيّرات مستقلة أو مفسّرة. ويتم تقدير هذه العلاقة بالطرق الإحصائية على أساس مشاهدات مقطعية أو سلاسل زمنية، بمعنى تقدير معالم المتغيّرات المستقلة، وهي المعالم التي تحدّد شكل العلاقة التي غالباً ما تكون خطية.

ونشير في هذا المجال إلى أن أغلبية الدراسات المخصّصة لتفسير دخول الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول النامية استعملت العديد من الطرق القياسية، كالانحدار بواسطة المقاطع العرضية، أو النماذج القياسية المستعملة لمعطيات بانيل أو تحليل قياسي بواسطة السلاسل الزمنية. فكل هذه الدراسات تسعى إلى وضع الروابط التطبيقية ما بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة وعدد من المتغيّرات المفسرة. هذه الأخيرة تترجم الخصائص الاقتصادية، والاجتماعية، والمؤسساتية، لدولة ما أو المحيط المؤثر في تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة. وفي هذه الدراسة، نريد أن نعرف هل الاستثمار الأجنبي يتأثر بالمخاطر القطرية أم لا، وما مقدار هذا التأثر؟. لقد قمنا بتقسيم المخاطر القطرية إلى خمسة مستويات: مخاطر

مرتفعة جداً، ومخاطر مرتفعة، ومخاطر معتدلة، ومخاطر منخفضة، ومخاطر منخفضة جداً، كما استخدمنا النموذج الخطي المتعدّد ذا المتغيّرات النوعية (الصماء)، وهو كالتالي:

$$IDE_t = \beta_o + \beta_1 M_{t1} + \beta_2 M_{t2} + \beta_3 M_{t3} + \beta_4 M_{t4} + u_t ....(1)$$

حيث:

IDE_t: الاستثمار الأجنبي المباشر في السنة t.

M_1, M_2, M_3, M_4 متغيّرات بكماء، هذه المتغيّرات تعكس درجة الخطورة، حيث:

M_1=١، إذا كانت المخاطر القطرية مرتفعة جداً.

M_1=٠، إذا كانت المخاطر في أي مستوى ما عدا المستوى المرتفع جداً.

M_2=١، إذا كانت المخاطر القطرية مرتفعة.

M_2=٠، إذا كانت المخاطر في أي مستوى ما عدا المستوى المرتفع.

M_3=١، إذا كانت المخاطر القطرية معتدلة.

M_3 =٠، إذا كانت المخاطر في أي مستوى ما عدا المستوى المعتدل.

M_4=١، إذا كانت المخاطر القطرية منخفضة جداً.

M_4=٠، إذا كانت المخاطر في أي مستوى ما عدا المستوى المرتفع جداً.

b_1, β_2, β_3 وβ_4 هي معاملات الانحدار للمتغيّرات المستقلة، وهي في الوقت نفسه تمثل الفرق بين الاستثمار الأجنبي المباشر إذا كانت المخاطر في أي مستوى من المستويات، ومستوى هذا الاستثمار في حالة ما تكون المخاطر منخفضة (الفئة المرجعية أو فئة المقارنة هي حالة المخاطر المنخفضة).

β_o: ثابت، وهو يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر في حالة المخاطر المنخفضة (فئة المقارنة).

U_i: متغيّر عشوائي يعبّر عن أثر المتغيّرات الأخرى التي لم تدخل في النموذج والأخطاء الخاصة بالقياس وجمع المعلومات.

سيتم تقدير هذه الدالة باستخدام المعطيات السنوية من الفترة ١٩٨٧ إلى ٢٠٠٦ وطريقة المربعات الصغرى العادية (Ordinary Least Squares Method) في تقدير معالم هذه الدالة من خلال الحزمة الإحصائية (SPSS). ولاختبار الفرضية سيتم التأكد من استقرار السلسلة الزمنية من خلال إجراء اختبار جذر الوحدة ديكي ـ فولر، ثم سيتم استخدام الانحدار المتعدد وطريقة المربعات الصغرى العادية. ويتم الاعتماد على اختبار (F) لاختبار معنوية النموذج، وتفسير الأهمية النسبية لمختلف المتغيّرات المكونة للنموذج. فالمتغيّرات أو المؤشرات التي تحقق أكبر قيمة مطلقة بالنسبة (F) تسهم في القدرة التفسيرية مقارنة بالمتغيّرات الأخرى التي تحقق قيماً منخفضة. كما سنستخدم معامل التحديد (R^2) لمعرفة المقدار الذي تفسره المتغيّرات المستعملة

من حاصل التغيّر في المتغيّر التابع (حجم الاستثمارات الأجنبية). ولمعرفة ما إذا كان النموذج يعاني مشكلة الارتباط الذاتي، سيتم استخدام معامل ديربن واطسون (.D.W).

٢ ـ البيانات الخاصة بالدراسة

حسب النظرية الاقتصادية، كلما زادت المخاطر، قلّ تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر وتقلّص. فهل هذه النتيجة تنطبق فعلاً على المعطيات الميدانية الخاصة بالاقتصاد الجزائري؟ وما مدى حساسية الاستثمار الأجنبي المباشر لدرجة المخاطر القطرية؟ لهذا الغرض، جمعنا عيّنة تتكون من٢٠ مشاهدة، وهي عبارة عن سلسلة زمنية من عام ١٩٨٧ إلى عام ٢٠٠٦ خاصة بـ «المؤشر المركب للمخاطر القطرية» الذي يصدر شهرياً عن مجموعة (PRS) من خلال الدليل الدولي للمخاطر القطرية (ICRG) منذ عام ١٩٨٠ من أجل قياس المخاطر المتعلقة بالاستثمار الأجنبي. ويعكس هذا المؤشر جميع أنواع المخاطر، سواء كانت سياسية أو اقتصادية أو اجتماعية. إن الجدول الرقم (٦) يوضح هذه البيانات:

الجدول الرقم (٦)
وضع الجزائر في المؤشر المركب للمخاطر القطرية (نهاية الفترة)

المتوسط السنوي	قيمة المؤشر	تصنيف المخاطر
١٩٨٧	٥٥,٠	درجة مخاطرة مرتفعة
١٩٨٨	٥٨,٢	درجة مخاطرة مرتفعة
١٩٨٩	٥٤,٥	درجة مخاطرة مرتفعة جداً
١٩٩٠	٥٦,٥	درجة مخاطرة مرتفعة
١٩٩١	٥٩,٢	درجة مخاطرة مرتفعة
١٩٩٢	٥٢,٦	درجة مخاطرة مرتفعة جداً
١٩٩٣	٥٣,٢	درجة مخاطرة مرتفعة جداً
١٩٩٤	٥٣,٥	درجة مخاطرة مرتفعة جداً
١٩٩٥	٥٤,٥	درجة مخاطرة مرتفعة جداً
١٩٩٦	٥٦,٩	درجة مخاطرة مرتفعة
١٩٩٧	٥٧,٥	درجة مخاطرة مرتفعة
١٩٩٨	٥٩,٧	درجة مخاطرة مرتفعة
١٩٩٩	٦٠,٥	درجة مخاطرة معتدلة
٢٠٠٠	٦٢,٣	درجة مخاطرة معتدلة
٢٠٠١	٦١,٥	درجة مخاطرة معتدلة
٢٠٠٢	٦٣,٨	درجة مخاطرة معتدلة
٢٠٠٣	٦٥,٨	درجة مخاطرة معتدلة
٢٠٠٤	٧٥,٥	درجة مخاطرة منخفضة
٢٠٠٥	٧٧,٣	درجة مخاطرة منخفضة

الجدول الرقم (٧)
درجات المؤشر المركب للمخاطر القطرية

درجة المؤشر (نقطة مئوية)	التوصيف
من صفر إلى ٤٩,٥	درجة مخاطرة مرتفعة جداً
من ٥٠ إلى ٥٩,٥	درجة مخاطرة مرتفعة
من ٦٠ إلى ٦٩,٥	درجة مخاطرة معتدلة
من ٧٠ إلى ٧٩,٥	درجة مخاطرة منخفضة
من ٨٠ إلى ١٠٠	درجة مخاطرة منخفضة جداً

ملاحظة: لم نعتمد على الجدول الرقم (٧) في تصنيف درجة المخاطر، وأحدثنا تغييراً طفيفاً، حيث صنّفنا حالة المخاطرة المرتفعة جداً حسب درجة المؤشر (من صفر وأقل من ٥٥) بدلاً من (صفر وأقل من ٥٠)، نظراً إلى الحالة الاستثنائية التي عاشتها الجزائر في أثناء الأزمة الأمنية. كما أن الجزائر لم تصادف حالة المخاطر المنخفضة جداً، ولهذا حذفنا المتغير M_4 الذي يمثل هذه الحالة.

بعد التصنيف حصلنا على المتغيّرات الصماء، كما هي مبيّنة في الجدول الرقم (٨):

الجدول الرقم (٨)
قيمة المتغير التابع والمتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج

t(Years)	M_3	M_2	M_1	FDI
١٩٨٧	٠,٠	١,٠	٠,٠	٣,٧١
١٩٨٨	٠,٠	١,٠	٠,٠	١٣,٠٢
١٩٨٩	٠,٠	٠,٠	١,٠	١٢,٠٩
١٩٩٠	٠,٠	١,٠	٠,٠	٠,٣٣
١٩٩١	٠,٠	١,٠	٠,٠	١١,٦٤
١٩٩٢	٠,٠	٠,٠	١,٠	٣٠,٠
١٩٩٣	٠,٠	٠,٠	١,٠	٠,٠١
١٩٩٤	٠,٠	٠,٠	١,٠	٠,٠١
١٩٩٥	٠,٠	٠,٠	١,٠	٠,٠١
١٩٩٦	٠,٠	١,٠	٠,٠	٢٧٠,٠
١٩٩٧	٠,٠	١,٠	٠,٠	٢٦٠,٠

يتبــع

تابـــع

١٩٩٨	٠,٠	١,٠	٠,٠	٦٠٦,٦
١٩٩٩	١,٠	٠,٠	٠,٠	٢٩١,٧
٢٠٠٠	١,٠	٠,٠	٠,٠	٤٣٨,٠
٢٠٠١	١,٠	٠,٠	٠,٠	١١١٣,١
٢٠٠٢	١,٠	٠,٠	٠,٠	١٠٦٥,٠
٢٠٠٣	١,٠	٠,٠	٠,٠	٦٣٣,٨
٢٠٠٤	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٨٨١,٩
٢٠٠٥	٠,٠	٠,٠	٠,٠	١٠٨١,٣
٢٠٠٦	٠,٠	٠,٠	٠,٠	١٧٩٥,٤

فحتى نعرف ما إذا كانت هذه الفروقات معنوية من الناحية الإحصائية، يكفي اختبار معنوية المعاملات $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ و β_4. لمعرفة ذلك استخدمنا البرنامج الإحصائي SPSS 16.1 وكانت النتائج كالتالي:

٣ ـ نتائج الانحدارات وتفسيرها الاقتصادي

الجدول الرقم (٩)
إحصاءات وصفية

	Mean	Standard deviation	N
FDI	425,3810	518,75961	20
Very High Country Risks	,25	,444	20
High Country Risks	,35	,489	20
Moderate Country Risks	,25	,444	20

الجدول الرقم (١٠)
المتغيرات التابعة: الاستثمار الأجنبي المباشر

Model	R	R^2	Adjusted R^2	Std Error of the estimate	Statistics Changing					Durbin-Watson
					Variation of R^2	Variation of F	df 1	df 2	Modification of F Sig	
1	,861[a]	,742	,693	,693287,24383	,742	15,323	3	16	,000	1,709

a- Predictors: (Constant), Very High Country Risks, High Country Risks, Moderate Country Risks.

الجدول الرقم (١١)

ANOVA

Model	Sum of Squares	df	Mean Square moyen	F	Sig
1 Regression	3792974,837	3	1264324,946	15,323	,000[a]
Résidual	1320144,271	16	82509,017		
Total	5113119,108	19			

a- Predictors: (Constant), Moderate Country Risks, High Country Risks, Very High Country Risks.
b-Dependant Variable: Fdi.

الجدول الرقم (١٢)

Diagnostics of colinéarity[a]

Model	Dimension	proper Value	Index of conditionnement	Proportions of variance			
				(constant)	Very High Country Risks	High Country Risks	Moderate Country Risks
1	1	1,922	1,000	,04	,03	,03	,03
	2	1,000	1,386	,00	,22	,12	,00
	3	1,000	1,386	,00	,05	,05	,26
	4	,078	4,962	,96	,71	,79	,71

a- Dependant Variable: Fdi.

الجدول الرقم (١٣)

Statistics of Residuals [a]

	Minimum	Maximum	Mean	Standard deviation	N
Prevision	8,4240	1252,8667	425,3810	446,80002	20
Residual	-416,62000	542,53333	,00000	263,59301	20
Standardized Prevision	-,933	1,852	,000	1,000	20
Standardized Residual	-1,450	1,889	,000	,918	20

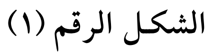
a- Dependant Variable: Fdi.

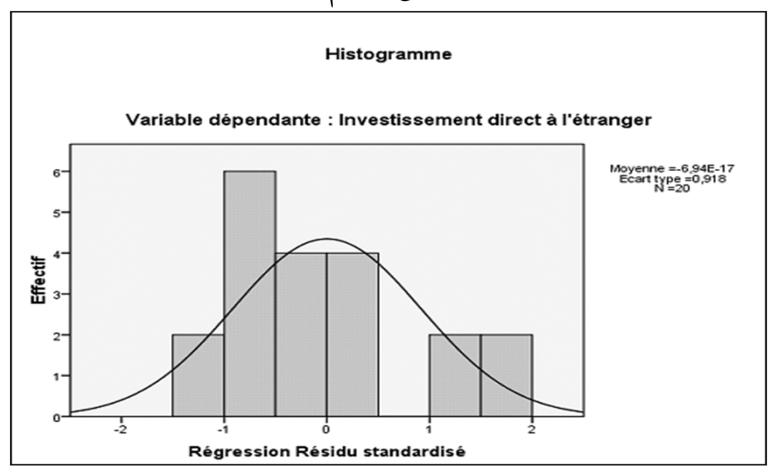
الجدول الرقم (١٣)

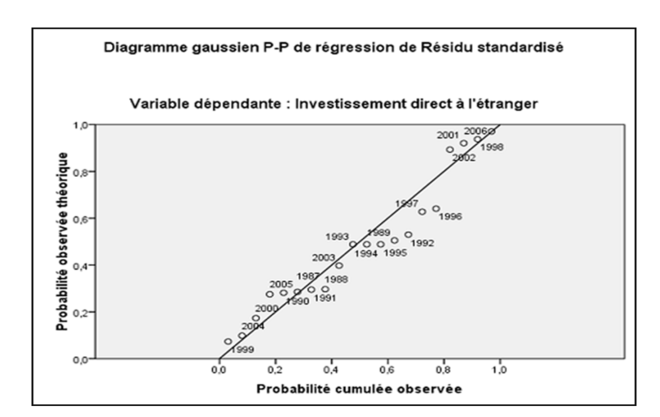
Cœfficients[a]

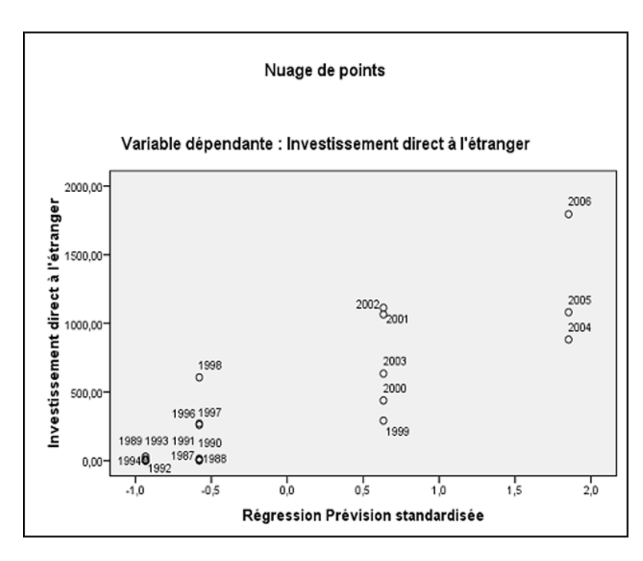
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig	Interval of confidence %95 of B	Correlations			Colinéarity of Statistics		
Model	B	Std Error	Beta			Down Border	Up Border	Simple Correlation	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (constant) Very	1252,867	165,840	-1,066	7,555	,000	901,301	1604,432	-,476	-,829	-,754	,500	2,000
High Country	1244,443	209,773	-1,025	-5,932	,000	-1689,142	-799,743	-,376	-,808	-,696	,462	2,167
Risks High Coun-	1086,395	198,217	-,466	-5,481	,000	-1506,596	-666,194	,323	-,544	-,330	,500	2,000
try Risks Moderate	544,547	209,773		-2,596	,020	-989,246	-99,847					
Country Risks												

a. Dependant Variable: Fd.


الشكل الرقم (١)


Histogramme
Variable dépendante : Investissement direct à l'étranger
Moyenne =-6,94E-17
Ecart type =0,918
N =20
Effectif
Régression Résidu standardisé


Diagramme gaussien P-P de régression de Résidu standardisé
Variable dépendante : Investissement direct à l'étranger
Probabilité observée théorique
Probabilité cumulée observée


Nuage de points
Variable dépendante : Investissement direct à l'étranger
Investissement direct à l'étranger
Régression Prévision standardisée

٤ ـ اختبار جودة النموذج من الناحية الإحصائية والاقتصادية

باستخدام التحليل الإحصائي السابق نفسه نصل إلى النتائج التالية:

ـ إن قيمة معامل التحديد (قيمة الارتباط المتعدد R^2) تساوي ٠,٧٤٢، مما يدل على أن المتغيّرات المفسرة (المخاطر القطرية) تشرح ٧٤ بالمئة من تغيّرات الاستثمار الأجنبي المباشر، وهو معنوي من الناحية الإحصائية، لأن الاحتمال المقابل لإحصائية فيشر يكاد يكون معدوماً.

ـ إن الاحتمالات المقابلة لإحصائيات ستودنت معدومة، مما يدل على الدلالة الإحصائية القوية لكل المعاملات، وعليه فإنه يوجد فرق جوهري بين مستويات تدفق الاستثمار الأجنبي المقابلة لدرجات المخاطر القطرية المختلفة.

ـ إن إحصائية ديربن واطسون تدل على أنه لا يوجد ارتباط ذاتي من الدرجة الأولى بين الأخطاء.

ـ إن المدرج التكراري يبيّن أن الأخطاء تتبع تقريباً التوزيع الطبيعي.

٥ ـ التقييم الاقتصادي للنموذج

اعتماداً على النظرية الاقتصادية والاختبارات الإحصائية الخاصة بجودة النموذج من جهة، وتوافق بعض فرضيات المربعات الصغرى المتعلقة بالأخطاء مع التحليل الميداني لقيمها المشاهدة من جهة أخرى، نستنتج أن خط الانحدار المتعدد يوفّق بشكل جيد المعطيات الإحصائية، وبالتالي يمكن الاعتماد على هذا النموذج في قياس مستوى الاستثمار الأجنبي المباشر عند مختلف درجات المخاطر. إن النموذج المقدر هو:

$$IDE_t = 1252.867 - 1244.443M_{t1} - 1086.395M_{t2} - 544.547M_{t3} \ldots\ldots\ldots\ldots(2)$$

إن العلاقة أعلاه تبيّن بوضوح أن مستوى الاستثمار الأجنبي المباشر يتأثر بمستوى درجة المخاطر القطرية، فإذا كانت المخاطر منخفضة يكون الاستثمار بالمتوسط يساوي: ١,٢٥٢,٨٦٧ دولار، وإذا كانت المخاطر مرتفعة جداً يكاد الاستثمار يكون معدوماً (٨,٥ مليون تقريباً في المتوسط).

وعلى أساس هذه النتائج، يمكن إبداء الملاحظات التالية:

الملاحظة الأولى: يمكن تحسين النموذج باستخدام المربعات الصغرى المرجحة، لأن البيان أعلاه يبيّن أن المشاهدات ليس لها التباين نفسه عند مختلف درجات المخاطر، فهو كبير عند الدرجات المنخفضة من المخاطر، وصغير عند الدرجات المرتفعة، لكن إضافة هذه الطريقة تتطلب المزيد من الشرح والتحليل. ولهذا اكتفينا بهذه النتائج، وسوف نحاول تحسينها مستقبلاً.

الملاحظة الثانية: إن الدراسة التي قمنا بها أكدت لنا أن مستوى الاستثمار الأجنبي المباشر يتأثر بمستوى درجة المخاطر القطرية، فإذا كانت هذه المخاطر منخفضة يكون

الاستثمار في المتوسط يساوي: ١,٢٥٢,٨٦٧ مليون دولار، وإذا كانت المخاطر مرتفعة جداً يكاد الاستثمار يكون معدوماً (٨,٥ مليون تقريباً في المتوسط). إن الفروقات بين هذه المستويات تكون جوهرية كلما انتقلنا من درجة إلى أخرى، ولهذا فإن السلطات الاقتصادية مجبرة على تقليل المخاطر القطرية إلى أدنى حدّ ممكن، لتجد تمويلاً إضافياً كافياً لتعويض النقص في استثماراتها المحلية من جهة، وجذب التكنولوجيا المتطورة من جهة أخرى.

الملاحظة الثالثة: كما يمكن استخدام النموذج المقدّر لتقييم السياسات الاقتصادية المتعلقة بجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، فإذا كان مستوى هذا الأخير أعلى من ١,٢٥٢,٨٦٧ دلّ ذلك على أن المخاطر القطرية منخفضة، وإذا انخفض أقل من ٧٠٠ مليون دلّ على أن المخاطر القطرية في زيادة، وهي تقترب من مستويات غير مرغوب فيها.

خاتمة وتوصيات

منذ أكثر من عشريتين، قامت الجزائر بإصلاحات اقتصادية ومؤسساتية بدعم من المؤسسات الدولية (برنامج التعديل الهيكلي المدعوم من طرف صندوق النقد الدولي والبنك الدولي)، أو في إطار ثنائي (برامج تعاون ومشاركة). وتهدف هذه الإصلاحات إلى تحقيق هدف أساسي هو تنظيم تحول الاقتصاد الجزائري من اقتصاد مركزي وبيروقراطي نحو اقتصاد سوق ولامركزي، وتحسين تنافسية المؤسسات وكل الاقتصاد الجزائري. إن الإصلاحات الأولى في التسعينيات كانت تهدف إلى تحقيق التحوّلات الهيكلية والمؤسساتية للنظام الاقتصادي ككل، ولكن الإصلاحات الحالية (ابتداء من عام ٢٠٠٠) كانت تهدف إلى إدماج الاقتصاد الجزائري في الاقتصاد العالمي عبر اتفاقيات الشراكة، واتفاقيات التبادل الحر، والاتفاق الإطار مع المنظمة العالمية للتجارة.

ورغم أن هذه الإصلاحات أدت نسبياً إلى تحولات جذرية في الهياكل الاقتصادية، وطبيعة الملكية، وسلوكات الإطارات، وشجعت على ظهور قطاع خاص مهم، وحتى مهيمن، في بعض القطاعات والنشاطات الاقتصادية، وتوطين بعض نشاطات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وتزايد دور الجمعيات المهنية، إلا أن الإصلاحات الإدارية لم ترافق هذه الحركية، رغم أنها تمثل العمود المؤسساتي، وأحد العوامل المهمة لنجاح كل الإصلاحات، وخلق بيئة أعمال مؤاتية للنشاط الاقتصادي، وجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة. وتبقى الإدارة إلى الآن المجال الوحيد الذي لم تتجسد فيه الإصلاحات الحقيقية. إن ضعف نوعية المؤسسات مارس تأثيراً سلبياً على تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى الجزائر، مما يؤكد نتائج العديد من الدراسات حول ضعف المؤسسات في الجزائر وأثرها في جاذبية الدولة للاستثمارات الأجنبية المباشرة[١٩].

(١٩) المصدر نفسه.

وتبيّن مؤشرات المخاطر القطرية التي تمت الإشارة إليها في التحليل إلى ضرورة تدعيم وإصلاح بيئة الأعمال في الجزائر، حيث إن النوعية الجيدة للمؤسسات تساعد على القضاء على الأنشطة غير الرسمية، وعلى الممارسات الريعية والمضاربية، كما أنها تشجع الاستثمارات الأجنبية، كما تم تأكيد ذلك في العديد من الدراسات النظرية والتطبيقية. وقد أشار إلى ذلك العديد من التقارير الدولية التي أكدت تعقّد الإجراءات، وعشوائية اللوائح، وتفشي الفساد، وبطء الإجراءات، وضعف تنفيذ العقود التي تعدّ من أهم العوامل التي تؤثر في القرار الاستثماري في الدول النامية بصفة عامة، والجزائر بصفة خاصة.

وها هي بعض المشاكل المؤثرة في مناخ الاستثمار، كما وردت في بعض الدراسات:

- بنية تحتية واجتماعية متدهورة.
- سياسات اقتصادية كلية غير مستقرة (عجز القطاع العام).
- صورة سيئة في الخارج (مصداقية حول انعدام الاستقرار السياسي والعنف).
- غياب الأمن (نشاط إجرامي متنامٍ وتجارة المخدرات، وضعف مؤسسة الشرطة).
- ضعف مؤسسات الدولة والمجتمع المدني.
- مشاكل إدارة الحكم (الإطار التشريعي والقانوني، والرشوة، ونظام قانوني ضعيف. . . إلخ).

وحتى تكون الجزائر منطقة جذب للاستثمارات الأجنبية المباشرة، يجب القيام ببعض الإجراءات التي ترمي إلى خلق مناخ الاستثمار الملائم:

ـ وجود منظومة قوانين وأنظمة اقتصادية فعّالة وكفوءة، مما يتطلب مراجعة القوانين فيها، وتحديثها، وإعادة تأهيل الممارسات الإدارية والبشرية، والنظام القضائي، لتنسجم مع التوجه العام لتنشيط حركة الاستثمار.

ـ تبسيط الإجراءات الإدارية في جميع المؤسسات المرتبطة بالنشاط الاستثماري.

ـ تكثيف الجانب الرقابي لتعزيز الثقة في البيئة الاستثمارية، وبما يكفل الطمأنينة للمستثمر على حقوقه في المشاريع التي يستثمر فيها، إضافة إلى محاربة الفساد وسوء الإدارة.

ـ الاستقرار الاقتصادي الكلي والسياسي.

ـ ضرورة تحسين نوعية خدمات البنية الأساسية.

ـ تهيئة البيئة التشريعية والقانونية والمؤسسية، وذلك من خلال تعزيز كفاءة الإطار التشريعي، والحدّ من تعددية التشريعات المنظمة للاستثمار، وتبسيط الإجراءات والرسوم، وسرعة تفعيل قوانين المنافسة، ومنع الاحتكار والبيروقراطية، ومحاربة مظاهر الفساد الإداري والمالي.

ـ وتبيّن المؤشرات المقيدة مدى الجهد المطلوب لإصلاح وتدعيم بيئة الأعمال في الجزائر، حيث إن التنظيم الجيد والإجراءات المبسطة والمعلنة تقضي على انتشار الأنشطة غير الرسمية، وتشجيع الاستثمارات الأجنبية، كما أكد ذلك العديد من التقارير الدولية المتعلقة بهذا المجال، التي أفادت بأن تعقيد الإجراءات، وعشوائية اللوائح التنفيذية، وتفشي الفساد، وضعف تنفيذ العقود، كل ذلك يعدّ من العوامل التي تؤثر في القرار الاستثماري في الجزائر لدى الشركات الأجنبية ■